

经济包容与金融稳健 ——在“包容性资本主义大会”上的讲话

克里斯蒂娜·拉加德
国际货币基金组织总裁
伦敦，2014年5月27日

上午好。很荣幸能够在这里与各位尊贵的来宾讨论这一重要的问题。

我感谢林恩·罗斯柴尔德夫人和“包容性资本主义倡议”举办今天的活动。我还想向今天在座的伟大的公民领袖——查尔斯王子殿下、克林顿总统，以及伦敦市长菲奥娜·伍尔夫——致以敬意。

我们今天在这里讨论“包容性资本主义”——这肯定是林恩的主意！但这是什么意思呢？为了回答这一问题，我求助于词源和历史。

资本主义来自拉丁文“Caput”，即牲口的头，指拥有的财产。12世纪使用“资本（Capital）”一词，指资金的使用。“资本主义（Capitalism）”一词在1854年才被英国小说家威廉·萨克雷第一次使用，仅指钱财的私人拥有。

资本主义一词在19世纪被神化。随着工业革命的推进，卡尔·马克思关注生产工具的占有，他预言，在经济过剩状态下，资本主义播下了自身毁灭的种子，造成了资本在少数人手中积累（主要是利润的累积），从而导致重大冲突和周期性危机。

所以，“包容性资本主义”的提法是不是矛盾的？或者，作为对马克思可怕预言的应对之策，它是否能使资本主义生存下去并获得新生——使它真正成为人类共享繁荣的引擎？

如果是这样，包容性资本主义应该具备哪些特征呢？在市场经济中，所有人都获得信任、机会和回报——使每个人的才能得到充分发挥。当然，这只是美好的愿景。

然而，近年来资本主义的特征是“过度”——体现在冒险、杠杆、不透明、复杂、薪酬等各个方面。这导致价值观遭到巨大破坏，同时，也导致了高失业、不断加剧的社会紧张局势以及人们对政治的日益失望——这些都是在“大衰退”之后发生的。

受到最严重损害的一个方面是信任——对领导者的信任，对机构的信任，对自由市场体系本身的信任。例如，在爱德曼公司开展的一项最新调查中，不到五分之一的受访者相信政府或企业领导者在重要问题上会说实话。

这向我们发出了警钟。信任是现代商业经济的命脉。但在比以往任何时候都更加网络化的世界中，更难赢得信任，更易失去信任。或者，正如比利时的一句格言：“在马上失去信心，但是得徒步找回信心。”

所以，一个重要问题是：我们能够恢复和维持信任吗？

首先是确保经济增长更具包容性，游戏规则保证公平的竞争环境——有利于很多人，而不是少数人；鼓励广泛的参与，而不是狭窄的惠顾。

通过使资本主义更加包容，我们就能使资本主义更加有效，并且可能更可持续。但如果包容性资本主义不是一种矛盾的提法，它也同样不是一种凭直觉的。它是不断的探索 and 追求，而不是必然的结果。

我来谈谈这一探索追求过程中的两个方面——让经济增长更加包容，让金融体系更加稳健。

1. 经济增长的包容性

我首先来谈谈经济包容。当今时代的最重要的经济问题之一就是收入不平等的日益加剧及其对全球经济的不利影响。

事实是我们所熟悉的。1980年以来，在我们掌握数据的26个国家中，有24个国家，其最富有的1%的人的收入份额继续增大。

在美国，最富有的1%的人的实得收入份额自上世纪80年代以来上升了一倍多，回到了“大萧条”前夕的水平。在英国、法国和德国，私人资本在国民收入中所占份额现在也回到了近一个世纪前的水平。

全球最富有的85个人，虽然只能塞满一辆伦敦双层巴士，但他们控制的财富却相当于全球穷困的一半人口（35亿人）的所有身家。

因此，毫不奇怪，不平等加剧问题已成为首要议题——不仅是通常关注社会公平问题的各种团体关注这一问题，而且政治家、中央银行和商界领袖也越来越重视这一问题。

然而，很多人会说，我们最终应关注机会的平等，而不是收入的平等。问题是，机会不是平等的。例如，金钱总是能买来更高质量的教育和医疗保健。但鉴于当前的不平等水平，在太多的国家，有太多的人即使能获得服务，也只能获得一些最基本的服务。有关证据还显示，在平等程度较低的社会里，社会阶层流动性受到较大阻碍。

从根本上说，过度不平等降低了资本主义的包容性。它阻碍人们充分参与，阻碍他们实现自己的潜能。

差距也带来了分化。在极度不平等的社会中，将社会凝聚在一起的团结和互惠原则更有可能被侵蚀。历史告诉我们，一旦政治斗争将有产者与无产者对立起来，民主就开始受到损害。

更大程度的财富集中——如果不加以控制——甚至会损害精英治理和民主制度的原则。它可能损害 1948 年《世界人权宣言》所宣称的平等权利。

教皇弗朗西斯最近用了一个旗帜鲜明的术语——他把不平等加剧称作“社会罪恶的根源”。

因此，毫不奇怪，我们最近的研究（通过观察 173 个国家过去 50 年的变化）发现，在不平等程度更高的社会，经济增长更慢、更不持续。

这就是对问题的诊断——那么应该采取什么行动呢？我们最近在这方面也做了一些工作。我们侧重于财政政策方面——这是基金组织的核心工作之一。我们发现，一般而言，财政政策能够有效地缩小社会差距——例如，在先进经济体，转移和所得税平均而言能使不平等程度下降约三分之一。

但是，这是一个复杂的问题，需要谨慎地做出政策选择。财政纪律往往是政治斗争的第一受害者。我们显然希望采用益处最大、坏处最小的措施。一些可能更为有益的选择包括：在不过度的情况下，提高所得税的累进程度；更多采用财产税；扩大对教育和医疗的获得渠道；更多依赖积极的劳动力市场计划和在职社会福利。

但我们必须认识到，减轻不平等并不容易。再分配政策总是有利于一些人而不利于另一些人。然而，我们如果希望资本主义发挥应有的作用——使尽可能多的人参与到经济生活中来，从中受益——那么就需要提高其包容性。这意味着，要解决收入差距极度严重的问题。

2. 金融体系的健全性

现在来谈一谈包容性资本主义的第二个方面——金融体系的稳健。

在这个信任度下降的时代，金融部门在观点调查中的得分最低。考虑到触发了全球金融机构的一些行为，这也许并不令人奇怪。但这仍令人烦恼。正如许多人已经指出的，“信用”一词恰恰来自拉丁文的“信任”。

我们都了解危机背后的一些因素——金融部门由于发展过度，几乎坍塌。就像伊卡罗斯傲慢地飞向太阳，然后落回到地球——带着全球经济一起下落。

我们可以将问题追溯到危机之前金融部门的演变。我们让金融部门冒了太多风险，导致了这样一种状况——经济上行时期的利润被金融行业纳入腰包，而经济下滑时期的损失由公众来承担。

最严重的一些问题来自所谓的“太大而不能倒”的问题，其至今尚未解决。在危机之前的十年里，世界最大银行的资产负债表扩张了两到四倍。在规模扩大的同时，风险也在上升——体现在资本减少、融资稳定性下降、复杂度上升、交易量增大。

这种资本主义在更大程度上是选择性的，而不是包容性的。大型银行的规模和复杂性意味着，政策制定者可能会被它们“绑架”。这些银行因“太大而不能倒”而获得隐性补贴，这是因为它们能够以比小银行更低的成本借款，而这会加剧风险、损害竞争。

完成金融部门议程

幸好，危机促成了重大的方向调整——这是其于这样一种认识，即金融部门的职能是服务于实体经济，而不是支配实体经济。它的真正作用是为投资提供资金，从而促进创造就业和经济增长，以此造福于人民。

正如温斯顿·丘吉尔曾说过的，“我宁可看到金融位谦而产业位尊”。

好消息是，国际社会在改革议程上已经取得一定进展。巴塞尔委员会领导下的银行监管改革尤其如此，资本和流动性要求正在增强。这会使金融体系更加安全、更加稳健、更加以服务为导向。

坏消息是，进展仍然太慢，我们距离终点线还是太远。这在一定程度上是因为这项任务非常复杂。但我们必须承认这也是因为我们面临巨大的行业阻力，并且在漫长的过程中已经产生疲劳情绪。

一个重要缺口是，“太大而不能倒”问题尚未得到解决。基金组织工作人员最近开展的一项研究显示，这些银行仍是系统性风险的重要来源。它们的隐性补贴依然很高——在美国约为 700 亿美元，在欧元区高达 3000 亿美元。

所以，解决“太大而不能倒”问题显然是一个优先任务。这意味着需要实行更严格的监管。在这方面，我认为，新的针对系统性银行的资本附加要求能够发挥作用。我们估计，在巴塞尔 III 标准的基础上，将对这些银行的资本比率要求进一步提高 2.5 个百分点，能够使规模达到万亿美元的银行的系统性风险下降四分之一。这种改善相当显著。

不过，如果不采取步骤降低发生波及效应的可能性，问题还是得不到解决。首先应就大型银行的跨境破产处置达成一致——提供一个框架，在这些银行经营失败时，能够有序地关闭它们。这个问题是目前金融架构中的一个重要漏洞，在这方面，各国应将全球金融稳定目标置于本国考虑因素之上。

我们不应仅仅因为难而放弃。我想引用约翰·肯尼迪说过的一句著名的话：“我们想登上月球，不是因为这很容易，而且因为这很难。”

我们也需更有力地推进其他改革——改善针对非银行机构的规则，对影子银行进行更好的监控，提高衍生产品的安全性和透明度（这一领域目前仍然过于模糊和复杂）。同样，为了降低产生波及效应的可能性，跨境问题需要取得更多进展，例如，共同确定衍生产品市场的规则。

同样，这很复杂，我们需要考虑到分割全球金融体系以及阻碍投资信贷流动的风险。但不能因为这个问题复杂，就安于现状和拖延不前。

改变行为和文化

除了改革监管规定之外，我们还需要加强监督。规则只有被执行才有效。因此，对于执行这种重要公共职能的监督机构，必须增加其资源，提高其独立性。

但是，监管本身并不够。规则显然会影响行为——例如，想一想薪酬方面的做法。但想要逃避规则的人总是能找到新的办法。

所以，我们需要把注意力转到金融机构的文化，以及根本的个人行为。激励机制必须与预期行为相协调，并且必须是透明的。

在这方面，二十国集团委托金融稳定委员会在“稳健薪酬做法原则”方面开展的工作是有益的，这一措施能够促进激励机制与实际业绩之间的重新协调。我们必须推进这项工作的落实。

为什么这非常重要？这是因为在很多方面，金融部门的行为自危机以来没有发生根本变化。尽管行为有所变化，但这种变化不够深或不够广。金融行业依然更加重视短期利润，而不是长期审慎；更加重视今天的奖金，而不是明天的关系。

一些知名的公司甚至陷入违背最基本道德原则的丑闻——操纵 LIBOR 和外汇，洗钱，非法取消赎回权。

为了恢复信任，我们需要加强诚信和问责。我们需要更强、更系统的道德因素。

在这方面，我们可以请教古代哲人。他们会提出最基本的问题——金融部门的社会目的是什么？或者，正如亚里士多德会问的：“它的最终目的是什么？”

亚里士多德是这样回答自己提出的问题的：“财富显然不是我们所追求的，因为财富只是有用而已，只是为了达到别的目的。”或者，正如奥斯卡·王尔德所说的：“人的真正完善不在与他拥有什么，而在于他是怎样的人。”

从这一角度，我们可以确定金融的真正目的。其目标是将资源投入生产性用途，转换资金期限，从而促进经济稳定和充分就业，最终，使人们生活得更好。换句话说——增进社会繁荣。

在亚里士多德的框架中，一旦我们知道了目的，我们就能确定达到这一目的所需的美德。这就是，每个人要做正确的事。

说到金融，显然，核心美德之一是审慎——管理、可持续、对未来的保障。长期以来，“审慎”一直是银行业的格言，而近些年却完全缺失了。

我们知道，重新找回审慎这样的美德不是一朝一夕的事。亚里士多德告诉我们，美德是从习惯、从长期培养良好行为而形成的。正如做所有事情一样，熟能生巧。

为了回到正确的道路，需要多年持续的教育和领导，需要警觉的监督，包括来自民间社会的监督。

最重要的是，投资者和金融领导者必须像重视价格一样重视价值，像重视资本一样重视文化。

正如马克·卡尼去年在加拿大发表的一篇出色讲话中所说的，金融部门需要扎根于与客户和社会的紧密联系——与金融业所服务的人民的紧密联系。

最终，我们需要确立更牢固的社会意识——能够渗入金融世界、永远改变金融业运作方式的社会意识。

好消息是，我们已经看到一些积极的迹象。“包容资本主义倡议”就是其中一例——探索实用的方法，使资本主义为所有人创造经济机会。

我们可以用我们不断增强的环境意识作个类比。并不太久以前，我们的污染水平比现在高得多，乱丢垃圾的行为随处可见。今天，我们更了解这些问题，更注意保护我们的星球。

相比而言，对金融部门的同样意识——私人行为不当可能带来更广泛的社会代价——只是处在初期阶段。这类似于环境意识的初期阶段，那时的重点是禁止石油产品含铅。

正如我们在减少“碳足迹”方面有很长一段路要走，我们在减少“金融足迹”方面更加任重道远。

但我们必须迈出步子。

我意识到，比起经济学家和政策制定者通常愿意讨论的问题，这些问题更加深入。但我相信这种联系是清晰的——道德行为是金融稳定的一个主要方面。

结语

我来做个总结。包容性资本主义显然是一个巨大的论题。我可以讲很多不同方面：女性被排斥，对环境的漠视，公司的社会责任。

但是，我想把今天讲话的重点放在那些继续损害信任、可能再次破坏全球经济稳定的行为。

这就是为什么“包容资本主义倡议”的工作如此重要。它需激发所有部门和国家的所有经济领导者的意识。

最终，当全球经济更加包容，我们就更能取得进展。市场更有效，每个人更有可能享受更美好的未来。

十分感谢。